

[DOI 10.22519/22157360.897](https://doi.org/10.22519/22157360.897)

29

**Gestión financiera de las empresas farmacéuticas
en el municipio bolivariano Jesús Enrique Lossada**

**Financial management pharmaceutical companies in the
municipality bolivariano of Jesús Enrique Lossada**

Martínez Garcés, Josnel**

RESUMEN

La presente investigación tiene por objetivo describir la gestión financiera de las empresas farmacéuticas en el Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia. Metodológicamente es de tipo descriptiva con diseño de campo, transversal y no experimental. La población estuvo constituida por las 11 farmacias inscritas en el Registro Municipal de la Alcaldía Bolivariana del municipio Jesús Enrique Lossada, del Estado Zulia (Venezuela) en mayo de 2015. Sin embargo, al momento de abordarlas solo siete (7) de ellas se encontraban operando activamente. Los resultados permiten concluir que, del capital de trabajo, las empresas estudiadas prestan especial interés a la gestión del efectivo, la rotación de los inventarios, la rotación de las cuentas por pagar y el uso de préstamos a corto plazo. Por otro lado, las inversiones a largo plazo se hacen especialmente para la

* Este artículo constituye un avance del proyecto de investigación (CH-0458-15) "Estrategias de inversión a largo plazo en el sector farmacéutico del estado Zulia" registrado ante el Consejo de Desarrollo Científico y Humanístico (CONDES-LUZ) y adscrito al Centro de Estudios de la Empresa de la Universidad del Zulia (Venezuela).

** Licenciado en Contaduría Pública. Magister Scientiarum en Gerencia de Empresas, mención Gerencia Financiera. Docente e Investigador adscrito al Centro de Estudios de la Empresa de la Universidad del Zulia (LUZ). Venezuela. Correo: martinezjosnel@gmail.com

Fecha de recepción: Junio de 2016 / Fecha de aceptación en forma revisada: Septiembre 2016 CODIGO JEL: M21

adquisición, mejora y/o reemplazo de los activos fijos. También se pudo conocer que es el préstamo bancario la principal fuente de financiamiento a largo plazo a la cual recurren. Finalmente se sugiere el fortalecimiento de las inversiones a largo plazo en tecnología y capacitación del talento humano. También la diversificación de las fuentes de financiamiento para mantener activas sus operaciones haciendo frente a la crisis nacional.

Palabras clave: capital de trabajo; empresas farmacéuticas; financiamiento a largo plazo; gestión financiera; inversión a largo plazo.

ABSTRACT

This research aims to describe the financial management of pharmaceutical companies in the Municipality Jesus Enrique Lossada Bolivarian Zulia state. Methodologically it is descriptive with field design, transversal and not experimental. The population consisted of 11 pharmacies registered in the Municipal Register of the Bolivarian Mayor of Ciudad Lossada, the state Zulia (Venezuela) in May 2015. However, when addressing them only seven (7) of them were actively operating. The results show that working capital, the companies studied pay special attention to cash management, inventory turnover, turnover of accounts payable and the use of short-term loans. On the other hand, long-term investments are especially made for the acquisition, improvement and / or replacement of fixed assets. could also be

known that bank lending is the main source of long-term financing to which resort. Finally, the strengthening of long-term investments in technology and training of human talent is suggested. Also the diversification of sources of funding to maintain active operations by addressing the national crisis.

Keywords: working capital; pharmaceutical companies; long-term financing; financial management; long-term investment.

Introducción

La crisis económica mundial ha causado estragos en muchos países que se consideraban en vías de desarrollo. Adicional a este macro problema, en algunos casos particulares las políticas internas de cada nación han acentuado esta crisis generando problemas adicionales para el desarrollo de la dinámica empresarial, tal como ha sucedido en Venezuela. Anualmente cerca de cincuenta mil empresas cierran sus operaciones aumentando la decadencia del sector productivo nacional (Gudiño, 2016).

En el caso de las empresas farmacéuticas venezolanas, algunos problemas específicos se derivan de la crisis generalizada en la producción de medicamentos, el desabastecimiento, las regulaciones gubernamentales y las restricciones en la obtención de divisas para la importación (Ceballos, 2013). Adicionalmente, la regulación de los precios, la falta de dotación de medicamentos por parte del Ministerio del Poder Popular para la Salud a los centros hospitalarios públicos y la política de medicamentos genéricos han sido otros aspectos negativos que no han permitido al sector su sano crecimiento y desarrollo (Conde, 2013).

En función de esto surge la interrogante ¿cómo es la gestión financiera de las empresas farmacéuticas en el Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia? Fijando como objetivo para esta

investigación: describir la gestión financiera de las empresas farmacéuticas en el Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia.

Metodología

De acuerdo al objetivo propuesto y considerando la tipología de investigación como el grado de profundidad con el cual se pretende abordar el fenómeno, la misma se considera de tipo descriptiva. Sobre el diseño desarrollado, o la estrategia concebida para responder a las preguntas de investigación, señalando al investigador los pasos a seguir para alcanzar los objetivos de estudio, el presente trabajo se considera de campo y transversal; ya que no hay manipulación de la variable, el instrumento se aplicó in situ y en un único momento. También se considera como una investigación no experimental, debido a que en ninguna etapa de la investigación se ha sometido la variable a condiciones específicas capaces de alterar su comportamiento.

La población, o conjunto de elementos, seres o eventos concordantes entre sí en cuanto a ciertas características de las cuales se desea obtener alguna información, estuvo constituida por las 11 farmacias inscritas en el Registro Municipal de la Alcaldía Bolivariana del municipio Jesús Enrique Lossada, del Estado Zulia (Venezuela) en mayo de 2015. Sin embargo, al momento de abordarlas solo siete (7) de ellas se encontraban operando activamente. Las mismas se muestran en la Tabla 1.

Tabla 1

Distribución de la población

Nº	Nombre de la empresa
-----------	-----------------------------

01	Farmacia Boulevard Francia, C.A.
02	Farmacia Eduar, C.A.
03	Farmacia Farmabien, C.A.
04	Farmacia Las Amalias, C.A.
05	Farmacia La Concepción, C.A.
06	Farmacia Medifarmacia, C.A.
07	Farmacia Virgen del Valle, C.A.

Fuente: Elaboración propia (2016)

Las unidades informantes fueron los gerentes generales y/o administradores de cada empresa. Para obtener la información no fue necesario aplicar técnicas de muestreo. Así, la población a estudiar se consideró un censo poblacional pues es posible tocar cada uno de los elementos que la componen; la población es finita y totalmente accesible al investigador. El censo poblacional es la muestra en la cual entran todos los miembros de la población. Es el tipo de muestra más representativa que existe.

En la presente investigación se empleó la técnica de la observación mediante encuestas a través de instrumentos de recolección de datos como el cuestionario. El cuestionario se validó bajo la evaluación de cinco (5) expertos en gerencia financiera quienes se encargaron de constatar la pertinencia de los ítems con la variable, dimensiones e indicadores establecidos. La confiabilidad fue medida calculando el coeficiente de Alpha-Cronbach, arrojando un resultado de 0,89 indicando un alto grado de confianza en el instrumento de recolección de datos.

Desde el punto de vista procedimental, inicialmente se detectó el problema de estudio a fin de definir los objetivos que permitieran solucionar dicha problemática. Luego se seleccionaron las teorías para sustentar el estudio en base a la variable abordada. Ya una vez establecida la metodología, se diseñó el instrumento de recolección de datos para su posterior validación y análisis de confiabilidad. Al aplicar el instrumento en la población objeto de estudio, se tabularon y analizaron los datos para finalmente generar los resultados y conclusiones presentadas en este artículo.

Resultados

Para Van Horne y Wachowicz (2010) la gestión financiera abarca el análisis de tres grandes grupos, a saber: administración del capital de trabajo, administración de las inversiones a largo plazo y la administración del financiamiento a largo plazo.

a) Administración del Capital de Trabajo

La Administración del Capital de Trabajo tiene por objetivo fundamental garantizar que los requerimientos adecuados de recursos líquidos se encuentren disponibles para la organización en el lugar, divisa y momento idóneos, procurando de esta manera maximizar la rentabilidad de los excedentes minimizando el costo de financiamiento (Delgado, 1991). Por lo tanto, la administración del Capital de Trabajo abarca el estudio de los rubros corrientes del activo y el pasivo. Es decir, el manejo de los recursos activos líquidos y las fuentes corrientes que permiten financiarlos.

Angulo y Berrío (2014) sostienen que el criterio de clasificación de las partidas del activo como corriente estará sujeto a su facilidad de convertirse en efectivo dentro del ciclo económico. El activo circulante está integrado por los saldos de efectivo sin restricciones en caja y banco, las cuentas por cobrar que se espera

sean recuperadas en períodos iguales o menores a un año y los inventarios que se espera sean vendidos dentro del ciclo contable. De manera similar, los pasivos corrientes son aquellos que representan las obligaciones pagaderas a la vista o cuyo pago se espera realizar dentro del plazo de un año. Las partidas que integran el pasivo corriente son los préstamos bancarios, las deudas con los proveedores y los gastos acumulados.

Acosta, et al. (2001) afirman que la capacidad de la empresa para generar recursos y su correcta utilización representan un elemento medular en las políticas empresariales. La cobertura de necesidades de financiamiento que nazcan de la adaptación de la organización a los cambios del entorno y de la competencia va dada en función de los recursos que pueda generar, lo que permitirá conocer su máximo crecimiento interno así como su capacidad de endeudamiento futuro.

A continuación, en la Tabla 2 se presentan los elementos financieros considerados dentro de la Administración del activo corriente en las empresas farmacéuticas del Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia.

Tabla 2

Administración del activo corriente

Elemento financiero	Sí		No		Total	
	Fa	Fr	Fa	Fr	Fa	Fr
Presupuestos de efectivo	5	71,43	2	28,57	7	100,00
Rotación de cuentas por cobrar	2	28,57	5	71,43	7	100,00
Rotación de inventarios	7	100,00	0	0,00	7	100,00

Fa: Frecuencia absoluta

Fr: Frecuencia relativa

Fuente: Elaboración propia (2016)

En la Tabla 1 se evidencia que el 71,43% de las empresas entrevistadas administran su efectivo mediante la elaboración de presupuestos de ingresos y egresos, mientras que el 28,57% restante no lo hace. Asimismo, se pudo conocer que el 28,57% de las empresas farmacéuticas del sector ofrece crédito a sus clientes, considerando que su periodo de recuperación es muy alto, mientras que el 71,43% restante no considera el crédito a sus clientes como una estrategia de gestión de tesorería. Asimismo, el 100% de ellas consideran que su rotación de inventarios es alta favoreciendo el alcance de sus objetivos empresariales.

En este orden de ideas, ahora en la Tabla 3 se presentan los elementos financieros considerados dentro de la Administración del pasivo corriente en las empresas farmacéuticas del Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia.

Tabla 3**Administración del pasivo corriente**

Elemento financiero	Sí		No		Total	
	Fa	Fr	Fa	Fr	Fa	Fr
Rotación de cuentas por pagar	7	100,00	0	0,00	7	100,00
Uso de gastos acumulados	0	0,00	7	100,00	7	100,00

Contrato de préstamos a corto plazo	2	28,57	5	71,43	7	100,00
-------------------------------------	---	-------	---	-------	---	--------

Fa: Frecuencia absoluta

Fr: Frecuencia relativa

Fuente: Elaboración propia (2016)

En la Tabla 3 se muestra que el 100% de la población entrevistada recibe crédito de sus proveedores y logra saldarlos en los plazos establecidos. Asimismo, el 100% de las empresas negó la existencia de gastos acumulados que les permitieran financiarse. Solo el 28,57% de ellas ha recurrido a la banca como fuente de financiamiento a corto plazo.

Los resultados de las Tablas 2 y 3 concretan la composición de la Administración del Capital de Trabajo en las empresas farmacéuticas del Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia dejando claro que, en cuanto al activo corriente, prestan especial interés a la gestión del efectivo y de los inventarios, mientras que del pasivo corriente se concentran en la rotación de las cuentas por pagar y los préstamos a corto plazo.

b) Administración de las inversiones a largo plazo

Para Mascareñas y Lejarriaga (2001), invertir consiste en renunciar a una satisfacción inmediata a cambio de obtener una ganancia futura donde el bien o derecho adquirido soporta dicho costo de oportunidad. Bodie, et al. (2004) amplían el concepto diciendo que la inversión representa un compromiso real de dinero u otro recurso en espera de cosechar rendimiento futuro. En todas las inversiones se sacrifica algo de valor esperando obtener un beneficio de dicho esfuerzo. En este orden de ideas, Hernández (2005), sostiene que en toda inversión existe un sujeto inversor y un objeto sobre el cual recae la misma donde el beneficio futuro constituye una contrapartida mayor a lo invertido inicialmente.

Para invertir se requiere la utilización de diversos factores, entre ellos los de capital, donde se incluyen todos los elementos de producción durables como maquinarias, fábricas, entre otros (Ramos, 2009).

Samuelson y Nordhaus (2008), apoyan la idea al afirmar que la inversión es un gasto monetario en la adquisición de capital fijo, capital circulante o flujo de producción destinado a aumentar el capital fijo de la sociedad o el volumen de existencias, entre otros. Las inversiones están formadas por bienes que se obtienen con el propósito de generar o mejorar productos (materiales e inmateriales), generar o mejorar un servicio e incluso contribuir a la mejora de los procesos internos de la organización.

Para Ron (2009), las estrategias de inversión están formadas por todos aquellos recursos capaces de promover el uso de capital para obtener más beneficios económicos por parte de la empresa. Para ello se deben tomar en cuenta una serie de análisis a fin de permitir aumentar las posibilidades de alcanzar los objetivos proyectados para el futuro. Los riesgos y los retornos potenciales varían mucho en función de los productos de inversión. Así mismo, Jiménez, et al. (2003), consideran que las inversiones traducen su uso en la producción de otros bienes y servicios acumulados en el proceso productivo creando riqueza como valor agregado a la organización e incrementando el producto nacional.

Para Gamboa, et al. (2003) las estrategias de inversión a largo plazo persiguen la adquisición de bienes activos y productos capaces de generar utilidad mediante la producción de otros bienes y servicios. Guijarro y Moya (2007), amplían el concepto al exponer que este tipo de estrategias se aplican generalmente durante el establecimiento de una empresa o para el mejoramiento de una ya establecida. Santandreu y Santandreu (2000), añaden que estas estrategias suponen la inmovilización de fondos durante un período mayor a un año convirtiéndose así en decisiones de carácter estratégico, siendo

algunas de ellas la reposición o adquisición de activos fijos, la investigación y desarrollo u otros proyectos financieros a largo plazo.

Las inversiones a largo plazo no sólo se relacionan con activos tangibles, sino también con activos inmateriales, que a pesar de no existir en términos físicos tienen un alto valor. Entre los más comunes están los programas informáticos, las patentes, los conocimientos técnicos y los recursos humanos expertos (Garay y González, 2005), así como los derechos de autor, las marcas registradas y la plusvalía (Pacheco, 2008).

A continuación, en la Tabla 4 se presentan los tipos de inversión a largo plazo aplicadas en las empresas farmacéuticas del Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia.

Tabla 4

Inversión a largo plazo

Tipo de inversión	Sí		No		Total	
	Fa	Fr	Fa	Fr	Fa	Fr
En propiedades, planta y equipos	7	100,00	0	0,00	7	100,00
En tecnología	6	85,71	1	14,29	7	100,00

En capacitación del talento humano	5	71,43	2	28,57	7	100,00
------------------------------------	---	-------	---	-------	---	--------

Fa: Frecuencia absoluta

Fr: Frecuencia relativa

Fuente: Elaboración propia (2016)

En la Tabla 4 se evidencia que el 100% de la población entrevistada invierten a largo plazo en propiedades, planta y equipos. Sobre la inversión en tecnología, solo el 85,71% de los entrevistados recurre a ellas; mientras que el 71,43% de las empresas encuestadas invierte en la capacitación de su talento humano. Estos resultados demuestran una distribución uniforme de las inversiones por parte de las empresas estudiadas haciéndolo principalmente en adquisición, mejora y/o reemplazo de activos fijos.

c) Administración del financiamiento a largo plazo

Para Rangel, et al. (2008), las fuentes de financiamiento constituyen herramientas de uso estratégico que permiten desarrollar un proceso fundamentado en la sostenibilidad financiera de la organización. David (2008) complementa este concepto al afirmar que las decisiones de financiamiento hacen referencia a la utilización de las fuentes para la obtención de fondos y que éstas son diferentes a las obtenidas de las operaciones normales de la organización.

La mezcla óptima de las fuentes de financiamiento, para respaldar la operación cotidiana de las organizaciones y apoyar la ejecución de los planes de negocio, representa un campo complejo que debe encarar la dirección. Lo difícil para la fijación de dicha mezcla resulta en aceptar que cada alternativa tiene implicaciones en los objetivos trazados en aspectos como el costo de capital, la liquidez y/o la rentabilidad (Ortiz, 2005).

Al momento de evaluar y seleccionar las fuentes de financiamiento se debe considerar el estudio de un marco referencial, el análisis objetivo de diversas apreciaciones matemáticas y la evaluación de las ventajas y desventajas asociadas a dichas fuentes. La selección del financiamiento se apoya en conceptos y en consideraciones matemáticas que nutren la objetividad y la racionalidad de decisiones favorables para la empresa como figura jurídica, para los inversionistas y las instituciones creadas con el fin de captar y colocar dinero. La mezcla óptima de financiamiento, no debe comprometer la estabilidad económica de la compañía (Cherema, et al., 2010).

Para Delgado, et al. (2010), la definición de la estructura de financiamiento de la empresa se hará en correspondencia con el resultado económico que ésta sea capaz de lograr. En tal sentido, vale destacar que las estrategias al respecto apuntan directamente hacia el mayor o menor riesgo financiero de la empresa, por lo que en la práctica, en muchas ocasiones se escogen fuentes de financiamiento que podrían ser relativamente arriesgadas de acuerdo al grado de aversión al riesgo que tengan los inversores y administradores o simplemente como consecuencia de acciones que conllevan al mayor o menor endeudamiento.

De acuerdo con Oldenburg, et al. (2014), las fuentes de financiamiento se dividen, de acuerdo a su período de duración, en financiamiento de corto plazo (que integra las llamadas fuentes espontáneas) y financiamiento de largo plazo (a su vez dividido en propio o de terceros). Debido a que el financiamiento a corto plazo se estudió dentro de la Administración del Capital de Trabajo, este apartado se centrará en las fuentes de financiamiento a largo plazo.

Se considera financiamiento de largo plazo aquel que se espera pueda vencerse en un período superior a un año. Los préstamos a largo plazo, las utilidades retenidas, el arrendamiento operativo y financiero, los

instrumentos financieros bursátiles, así como las emisiones de acciones representan fuentes de financiamiento de largo plazo para las empresas ante la búsqueda de recursos monetarios que permitan financiar sus operaciones (Grado, 2011).

En este orden de ideas, en la Tabla 5 se presentan las fuentes de financiamiento a largo plazo utilizadas por las empresas farmacéuticas del Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia.

Tabla 5

Financiamiento a largo plazo

Tipo de Financiamiento	Sí		No		Total	
	Fa	Fr	Fa	Fr	Fa	Fr
Préstamo bancario	5	71,43	2	28,57	7	100,00
Emisión de acciones	3	42,86	4	57,14	7	100,00

Fa: Frecuencia absoluta

Fr: Frecuencia relativa

Fuente: Elaboración propia (2016)

En la Tabla 5 se muestra que, en relación a solicitar el apoyo financiero de alguna institución bancaria, el 71,43% de las empresas estudiadas afirma haber recibido algún tipo de préstamo bancario a largo plazo durante los últimos diez años, mientras que el 28,57% restante afirma no haber solicitado ningún apoyo ante las entidades bancarias durante ese período. Sobre la emisión de acciones para obtener un financiamiento interno de las operaciones de las empresas del sector estudiado, el 42,86% manifestó haber realizado emisiones de acciones en los últimos cinco años, mientras que el 57,14% restante declaró

haber mantenido la misma cantidad de capital accionario durante ese período. Estos resultados demuestran que el préstamo bancario es la principal fuente de financiamiento a largo plazo a la cual recurren las empresas abordadas.

Discusión y conclusiones

Como indica Nava (2009) los activos corrientes que permiten determinar el Capital de Trabajo son básicamente el efectivo, las cuentas por cobrar y el inventario. En este sentido, la administración de *efectivo* incluye la eficiencia en el cobro, los desembolsos y las inversiones temporales). Ello implica la elaboración de presupuestos de efectivo que permita determinar cuánto efectivo puede tener la organización, en qué momento y por cuanto tiempo, con el objetivo de pronosticar y controlar dicho activo disponible (Emery, et al., 2000).

En la presente investigación se expone que las empresas del sector consideran la administración del Capital de Trabajo como parte de su planificación. Esta premisa se evidencia porque gran parte de ellas elabora presupuestos de entrada/salida de efectivo, lo que les permite hacer proyecciones de liquidez para así aplicarlos de manera más eficiente en función de las necesidades. Esto respalda lo señalado por Keynes (1936) quién indica que las razones por las cuales una empresa debe manejar bien su efectivo es por motivos transaccionales, para honrar los pagos; por motivos especulativos, para aprovechar cualquier oportunidad temporal; y por motivos precautorios para mantener reservas y poder cumplir con necesidades de efectivo inesperadas.

Sobre las *cuentas por cobrar*, estas se originan cuando la organización vende a crédito. Cuando se presenta esta operación se aminoran los inventarios y se incrementan los derechos exigibles de cobro sobre los clientes que adeudan. Un monitoreo de las cuentas por cobrar resulta fundamental pues si están

se llegan a acumular y a alcanzar niveles excesivos, los flujos de efectivo disminuirán drásticamente y las pérdidas por incobrables desaparecerían los beneficios de las ventas (Brigham y Houston, 2005).

En el caso de las empresas encuestadas es evidente que respaldan estas posturas, pues sus niveles de cuentas por cobrar se presentan bajos, permitiéndoles tener más flujo de efectivo disponible. Aquellas que si ofrecen créditos a sus clientes indican que el tiempo de recuperación es alto dado que solo ofrecen esta modalidad de pago a instituciones públicas que exceden los plazos pactados para el pago. Según Atencio (2015) el objetivo de administrar las cuentas por cobrar es cobrarlas tan rápido como sea posible sin perder ventas debido a técnicas de cobranza muy agresivas. El periodo promedio de cobro tiene dos partes, la primera parte del periodo promedio del cobro consiste en administrar el crédito disponible para los clientes de la empresa y la segunda parte implica cobrar y procesar lo pagos de la empresa.

Y como último activo corriente dentro de la Administración del Capital de Trabajo está la gestión de los *inventarios*. Esta se hace con el objetivo de rotarlo tan rápido como sea posible sin perder ventas debido a los desabastos (Estupiñan y Estupiñan, 2012). Para Chillida (2009) las ventajas del incremento en inventarios radican en que la empresa puede hacer ahorros en compras así como satisfacer rápidamente la demanda de pedidos. Las desventajas implican el costo de almacenamiento y manejo de los productos y por otro lado el peligro de la obsolescencia. Los niveles de inventario deben aumentar siempre que los ahorros que se obtienen superen los costos de mantener un inventario adicional. Ese equilibrio se da en función de las estimaciones de los ahorros reales, el costo de mantener un inventario adicional y la eficiencia en los controles de entrada/salida de inventario. Las empresas estudiadas reconocen esta necesidad por lo cual en su totalidad se esfuerzan por mantener una alta rotación de los inventarios lo que permite disminuir los costos de mantenimiento, aunque también se presenta a desfavor la posibilidad de no contar con los productos médicos que exigen los demandantes de estos bienes.

Por otro lado, los pasivos corrientes que permiten determinar el Capital de Trabajo son las cuentas por pagar, los gastos acumulados y los préstamos a corto plazo (Catacora, 2009). Las *cuentas por pagar* son la fuente principal del financiamiento a corto plazo. Nacen de aquellas transacciones de compra de mercancía donde no se firma algún documento formal que demuestre la responsabilidad del comprador ante el vendedor. El objetivo de la empresa debería ser pagar tan tarde como le sea posible sin vulnerar su calificación de crédito (Sánchez y Rangel, 2010). La administración de las cuentas por pagar se resume en el manejo, por parte de la empresa, del tiempo entre la compra de inventario y el pago al proveedor por lo que la totalidad de las empresas encuestadas afirman realizar comprar a crédito y de manera muy positiva todas cancelan sus deudas a proveedores dentro del plazo estipulado lo que les permite mantener un buen record de crédito. Entendiendo que la intención siempre será pagar el último día del plazo, así se obtienen más días de financiamiento y se mantiene una buena reputación como deudor.

Sin embargo, en relación a los *gastos acumulados*, ninguna de las empresas estudiadas genera este tipo de pasivos. Dadas las condiciones del entorno económico nacional donde operan las empresas encuestadas se justifica la no utilización de este recurso pues, como sostiene Romero (2005) los gastos acumulados no siempre podrán representar una fuente de financiamiento discrecional para las empresas que se encuentren en condiciones financieras críticas, ya que el Estado, como ente recaudador de impuestos, suele establecer una fecha tope de pago incursionando en multas por incumplimiento y en el caso de los gastos relacionados con los trabajadores (prestaciones sociales acumuladas, entro otros) pueden ser exigidos por estos cuando se genere la ocasión para su erogación.

Finalmente, sobre los *créditos a corto plazo*, estos son proporcionados por los bancos a objeto de cubrir las necesidades estacionales de financiamiento (Block y Hirt, 2005). Gitman (2007) asegura que estos préstamos son frecuentemente auto-liquidables, pues se espera que con el uso dado al dinero

prestado pueda generar vías que permitan reembolsar el mismo. Este tipo de préstamo es de gran aceptación y pueden ser extendidos como líneas de crédito bajo un acuerdo de crédito continuo (Bravo, et al., 2010). Los créditos bancarios a corto plazo tienen un costo para la organización y está asociado directamente con la tasa que el banco cobre estipulada al momento del contrato.

Respaldando estas posturas, son pocas las empresas estudiadas que consideran viable esta fuente como parte de Administración de su Capital de Trabajo, pues las tasas de interés manejadas por la banca son considerablemente elevadas. La existencia de un bajo nivel de pasivo corriente con relación al activo corriente deja claro que estas empresas poseen la capacidad de generar activos corrientes mediante otros activos corrientes sin necesidad de recurrir al financiamiento externo en el corto plazo.

Si bien es cierto que los factores de incertidumbre rodean al sector estudiado, resulta interesante ver como la administración eficiente de los elementos del capital de trabajo permiten a estas empresas tener una gestión de tesorería capaz de manejar adecuados niveles de efectivo, bajo una buena planificación, para hacer frente a las necesidades de la empresa respondiendo de manera efectiva a los objetivos trazados por estas organizaciones.

En otro orden de ideas, las *inversiones a largo plazo* van dirigidas a 1) satisfacer las necesidades de propiedades, planta y equipos, 2) la incidencia de la tecnología utilizada en los materiales o servicios que la empresa presta, así como 3) la necesidad de recursos humanos y el nivel de cualificación exigido de los mismos (Rivera, 1993).

Así, en primer lugar, las estrategias de inversión en propiedades, planta y equipos van orientadas a la sustitución para mantener el negocio, aprovechar oportunidades de crecimiento, la reducción de costos y para cumplir requisitos legales y/o de seguridad (Brigham y Houston, 2008). En este sentido, el

total de las empresas encuestadas afirma invertir en al menos una de estas modalidades buscando generar mayor rentabilidad y consolidar el posicionamiento del negocio.

En segundo lugar, la *inversión en tecnología* se hace mediante la renovación tecnológica al buscar sustituir equipos tecnológicos envejecidos o en desuso por unos nuevos, se procura la adquisición de tecnología de punta en equipos informáticos, software de aplicación, entre otros (Mío y Tafur, 2008). Este concepto de renovación tecnológica va de la mano con el de innovación, es decir, la introducción de productos y servicios nuevos en el mercado (Delgado y Castro, 2001). También puede hacerse para modernización tecnológica a fin de disminuir los costos generados en la producción o prestación de servicio, simplificar algunos de los procesos operativos y/o conseguir mejoras en los productos existentes (Moreno, 2013). O como parte de La tecnología estratégica permitirá que la empresa se posicione dentro del mercado permitiendo ofrecer a los usuarios ciertos atractivos que las empresas de la competencia no poseen (Navío y Solórzano, 2012).

Los resultados presentados permiten concluir que, en relación a la renovación tecnológica, todos los gerentes y/o administradores entrevistados conocen los nuevos sistemas y avances tecnológicos que pueden adquirir para mejorar los equipos ya existentes y por ello más de la mitad invierte en la adquisición, mejora y reemplazo de equipos informáticos y software de aplicación. Sobre modernización tecnológica, conocen las nuevas tendencias en equipos tecnológicos y el impacto que estos pudieran tener en la operatividad de la empresa. Por otro lado, sobre el uso de la tecnología estratégica todos los encuestados la consideran parte esencial de su política empresarial.

Se sugiere a estos gerentes y administradores fortalecer la inversión en nuevas tendencias tecnológicas referentes a equipos informáticos. La evolución hacia una era digital demanda que las

organizaciones estén a la vanguardia incorporando la modernización tecnológica dentro su estrategia empresarial.

Y en último lugar dentro de las inversiones está aquella que se hace para capacitar al talento humano. Según Capapé et al. (2016), el adiestramiento se basa en capacitar y desarrollar las potencialidades del trabajador: capacitar para que estos adquieran nuevos conocimientos y corrijan las deficiencias existentes; y desarrollar las habilidades que resultarán necesarias para la organización en el largo plazo. Asimismo, García et al. (2012) lo consideran un vínculo fundamental para la obtención de una ventaja competitiva sostenible y, por lo tanto, con alcanzar mejores resultados económicos. Yáñez y Acevedo (2012) respaldan esta idea considerando este tipo de inversiones como altamente beneficiosas para la empresa, ya que incrementa la productividad de quienes reciben entrenamiento dentro de la organización.

En este sentido, los resultados permiten concluir que la mayoría de las empresas estudiadas invierte en la formación y capacitación de sus empleados. Sin embargo, se sugiere que incrementen sus inversiones en este sentido ya que los resultados serán muy positivos en la operatividad de la organización en el largo plazo.

Y en último término, al hacer referencia a las fuentes de *financiamiento a largo plazo* se consideran los préstamos bancarios y la emisión de acciones. Los préstamos bancarios representan una fuente de crédito que puede ser con o sin garantía de acuerdo a las políticas de la entidad bancaria donde se soliciten. Cuando los préstamos bancarios se contratan para financiar la acumulación de los inventarios y las cuentas por cobrar, se pueden considerar auto-liquidables, ya que se espera que a medida que el tiempo pase la venta de los inventarios y las cobranzas generen el efectivo necesario que permita el pago de la deuda contraída (Moyer, et al., 2005).

Adicionalmente, Boscán, et al. (2007) sostienen que estos fondos adicionales solicitados por las empresas a las entidades bancarias nacen ante el incremento de sus necesidades de financiamiento, y que en caso de no ser concedidas por la institución financiera la compañía se verá obligada a renunciar a oportunidades de crecimiento atractivas. Alineadas a esta postura y siendo el crédito bancario muy común en los últimos años, se evidencia que más de la mitad de las empresas entrevistadas recurren a este tipo de financiamiento dentro del largo plazo. Estas mismas son las que han desarrollado planes de ampliación, reestructuración y mejora de sus espacios físicos, e implementado la innovación tecnológica en sus sistemas de información.

Finalmente, en relación a la *emisión de acciones*, para Argüello, et al. (2013) son un método común que utilizan muchas empresas alrededor del mundo para obtener fondos. Según Pereira y Moreno (2015) estas acciones pueden ser de dos tipos: preferenciales (aquellas en las que su propietario puede participar de los dividendos crecientes) y ordinarias (aquellas que pertenecen a los dueños finales de la organización). En este aspecto, un poco menos de la mitad de las empresas entrevistadas lo han considerado como una fuente de financiamiento, mientras que la otra mitad restante ha sido más conservadora. La emisión de acciones le permite a la organización obtener un financiamiento interno que puede ser asumido por sus accionistas actuales o mediante la incorporación de nuevos accionistas.

Sin duda, el financiamiento es fundamental en toda organización, de allí que la importancia de su administración sea un factor elemental en el éxito o fracaso de la empresa. En el caso de las farmacias del Municipio Bolivariano Jesús Enrique Lossada del estado Zulia entrevistadas en esta investigación, se sugiere la diversificación de las fuentes de financiamiento a fin de garantizar la mezcla necesaria para la

obtención de los recursos que demanda, manteniéndose activas sus operaciones a la vez que hacen frente a la constante crisis que las acecha.

Referencias Bibliográficas

- Acosta, Miguel; Correa, Alicia y González, Ana (2001). Estrategias financieras para el éxito competitivo en la pyme comercial canaria. Documento de trabajo. Universidad de La Laguna. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. España.
- Angulo, Franklin y Berrío, Hobber (2014). Estrategias de inversión en capital de trabajo aplicadas por las micro, pequeñas y medianas empresas colombianas de comercio textil en el municipio de Maicao. Dimensión empresarial. Vol. 12 N° 2. Colombia. Universidad Autónoma del Caribe. Pp. 69-82.
- Anturi Santos, R. (2015). El análisis técnico y fundamental en un contexto de globalización: Bancolombia. Aglala, 6(1), 1-37. doi:10.22519/22157360.753
- Argüello, William; Argüello, William y Argüello, Ana (2013). Alternativas de financiamiento a largo plazo para el mejoramiento de la situación financiera de la industria metalmecánica del municipio Cabimas, estado Zulia. Revista Formación Gerencial. Año 12 N° 2. Venezuela. Universidad del Zulia. Pp. 239-270.
- Atencio, Aneida (2015). La tesorería como unidad estratégica en la gerencia actual. Revista Venezolana de Gerencia. Año 20 N° 71. Venezuela. Universidad del Zulia. Pp. 557-560.
- Block, Stanley y Hirt, Geoffrey (2005). Administración financiera. Editorial McGrawHill. México.
- Bodie, Zvie; Kane, Alex y Marcus, Alan (2004). Principios de inversión. Editorial McGraw-Hill. España.

- Boscán, Mariby; Romero, Jenny y Sandra, Maryana (2007). Fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas productoras de derivados lácteos del estado Zulia. *Revista de Ciencias Sociales*. Vol. XIII N° 1. Venezuela. Universidad del Zulia. Pp. 134-146.
- Bravo, María; Lambretón, Viviana y Márquez, Humberto (2010). *Introducción a las finanzas*. Editorial Pearson Prentice Hall. México.
- Brigham, Eugene y Houston, Joel (2005). *Fundamentos de administración financiera*. Editorial Thomson. México.
- Brigham, Eugene y Houston, Joel (2008) *Fundamentos de administración financiera*. Ediciones Thompson. México.
- Capapé, Javier; Susaeta, Lourdes; Pin, José; Danvila, Ignacio y Suárez, Esperanza (2016). ¿Se mide el retorno de la inversión en las políticas de recursos humanos? Un análisis en España. *Revista Innovar*. Vol. 26 N° 59. Colombia. Universidad Nacional de Colombia. Pp. 91-99.
- Catacora, Fernando (2009). *Contabilidad. La base para las decisiones gerenciales*. Red contable publicaciones. Venezuela.
- Ceballos, Freddy (2013). Crisis en el sector farmacéutico se extenderá hasta el 2014. *Diario El Impulso*. Documento en línea. Disponible en: <http://www.elimpulso.com/noticias/regionales/crisis-en-el-sector-farmaceutico-se-extendera-hasta-el-2014>. Consulta: 03/04/2014.
- Cherema, Norma; Rincón, Hilda; Faría, Roque y Burgos, José (2010). *Estrategias financieras en las cajas de ahorro de las instituciones de educación superior públicas*. VI Congreso internacional de gerencia en América latina. Universidad del Zulia. Venezuela.
- Chillida, Carmelo (2009). *Análisis e interpretación de balances*. Ediciones de la Biblioteca Universidad

Central de Venezuela. Venezuela.

Conde, Darío (2013). Federación Farmacéutica Venezolana: Desabastecimiento de medicamentos podría superar el de alimentos. Diario El Impulso. Documento en línea. Disponible en:

<http://www.elimpulso.com/noticias/economia/federacionfarmaceuticavenezolanadesabastecimiento-de-medicamentos-podria-superar-el-de-alimentos>.

Consulta:12/05/2014.

David, Fred (2008). Conceptos de Administración Estratégica. Editorial Pearson Educación de México. México.

Delgado, Margarita (1991). Aspectos básicos de la gestión de tesorería. Documento de trabajo.

Universidad Complutense de Madrid. Facultad de ciencias Económicas y Empresariales. España.

Delgado, María; Jordán, Oneida; González, Otto y García, Jesús (2010). Estrategias financieras y sustentabilidad de las empresas distribuidoras del sector automotriz. VI Congreso internacional de gerencia en América latina. Universidad del Zulia. Venezuela.

Delgado, Mercedes y Castro, Fidel (2001). Enfoques integrados de la gestión en la innovación tecnológica. Revista Ingeniería Industrial. Vol. XXII N° 4. Cuba. Instituto Superior Politécnico José Antonio Echeverría. Pp. 29-37.

Emery, Douglas; Finnerty, John y Stowe, John (2000). Fundamentos de administración financiera. Editorial Pearson Prentice Hall. México.

Estupiñan, Rodrigo y Estupiñan, Orlando (2012). Análisis financiero y de gestión. ECOE Ediciones. Colombia.

Gamboa, Teresa; Arellano, Madelein y Nava Yuneska (2003). Actores y fines de las estrategias empresariales. Una reflexión desde las pequeñas y medianas empresas. Visión Gerencial. Año 2 N° 1. Venezuela. Universidad de los Andes. Pp. 28-39.

- Garay, Urbi y González, Maximiliano (2005). Fundamentos de finanzas con aplicación al mercado venezolano. Ediciones IESA. Venezuela.
- García, Lidia; García, José y Rodríguez, Arturo (2012). Impacto de la inversión en capital humano sobre el valor empresarial. Revista Latinoamericana de Administración. N° 51. Colombia. Consejo Latinoamericano de Escuelas de Administración. Pp. 15-26.
- Gitman, Lawrence (2007). Principios de administración financiera. Editorial Pearson Educacion. México.
- Grado, Ángel (2011). Teoría de la estructura de capital y su impacto en la toma de decisiones de inversión y financiamiento. Visión Gerencial. Año 10 N° 1. Venezuela. Universidad de los Andes. Pp. 188206.
- Gudiño, Gilberto (2016). Venezuela se está quedando sin empresas. Diario El Impulso. Documento en línea. Disponible en: <http://www.elimpulso.com/noticias/nacionales/gilberto-gudinovenezelaseesta-quedando-sin-empresas>. Consulta: 11/04/2016.
- Guijarro, Francisco y Moya, Ismael (2007). Factores discriminantes de la inversión en intangibles de las empresas tecnológicas. Revista Investigación Europeas de Dirección y Economía de la Empresa. Vol. 12 N° 2. España. Asociación Española de Dirección y Economía de la Empresa. Pp. 205-216.
- Hernández, Jhonal (2005). Las estrategias de inversión. Editorial de la Universidad Yacambú. Venezuela.
- Jiménez, José; Pérez, Carmen y De la Torre, Antonio (2003). Gestión financiera de la empresa. Ediciones Pirámide. España.
- Keynes, Jonh (1936). The general theory of employment, interest, and money. Harcourt Brace Jovanovich. United States.

- Mascareñas, Juan y Lejarriaga, Gustavo (2001). Análisis de proyectos de inversión. Editorial Eudema. España.
- Mío, Laura y Tafur, Luís (2008). Propuesta de un modelo estratégico para el desarrollo organizacional y humano de la empresa agroindustrial POMALCA, S.A.A. Revista Hatun Runa. No 1. Perú. Universidad Señor de Sipán. Pp. 30-55.
- Moreno, Héctor (2013). La innovación tecnológica como herramienta para el desarrollo de la competitividad en las PyMES. Revista Iberoamericana de Contaduría, Economía y Administración. Vol. 2 N° 3. México. Centro de Estudios e Investigación para el Desarrollo Docente. Pp. 30-41.
- Moyer, Charles; McGuigan, James y Kretlow, William (2005). Administración financiera contemporánea. Editorial Thomson. México.
- Nava, Marbelis (2009). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. Revista Venezolana de Gerencia. Año 14 N° 48. Venezuela. Universidad del Zulia. Pp. 606-628.
- Navío, Julio y Solórzano, Marta (2012). Las limitaciones de inversión en telecom: ¿fuente de innovación? TELOS. Revista de Estudios Interdisciplinarios en ciencias Sociales. Vol. 14 N° 1. Venezuela. Universidad Privada Dr. Rafael Belloso Chacín. Pp. 104-122.
- Oldenburg, Albis; Belloso, Luis; Loaiza, Carlos y Alaña, Warren (2014). Niveles de endeudamiento a corto plazo de las PYMES del municipio Miranda. X Jornadas de Investigación y Postgrado. Universidad del Zulia. Venezuela.
- Ortiz, Alberto. (2005). Gestión Financiera y Diagnóstico Estratégico. Editorial McGraw-Hill. Colombia.
- Pacheco, Juan (2008). Un estudio del tratamiento contable del capital intelectual a la luz de la NIC 38. Actualidad Contable FACES. Año 11 N° 17. Venezuela. Universidad de los Andes. Pp. 65-81.

- Pereira, Lewis y Moreno, Usmary (2015). La construcción histórica de capital social. Caso: Central Cooperativa de Servicios Sociales Lara (CECOSESOLA). Revista Venezolana de Ciencias Administrativas. Año 1 N° 1. Venezuela. Universidad Nacional Experimental Rafael María Baralt. Pp. 63-87.
- Ramos, Eva (2009). Mitos y realidades de la responsabilidad social corporativa en España: un enfoque multidisciplinario. Fondo de impresiones propias. España.
- Rangel; Isabel; Graterol, Ángela; Alizo, María y Socorro, Cecilia (2008). Estrategias de financiamiento aplicadas en el sector panadero del estado Zulia. Revista de Ciencias Sociales. Vol. XIV, N° 3. Venezuela. Universidad del Zulia. Pp. 546-560.
- Rivera, Olga (1993). La interrelación entre estrategia y resultados económico-financieros. Revista Estudios Empresariales. N° 83. España. Universidad DEUSTO. Pp. 35-48.
- Romero, Javier (2005). Contabilidad intermedia. Editorial McGraw Hill. México.
- Ron, Zemke (2009). Estrategias de inversión. Editorial Editores 2004. Colombia.
- Samuelson, Paul y Nordhaus, William (2008). Economía. Editorial McGraw Hill. México.
- Sánchez, Deusenith y Rangel, Olivia (2010). Estrategias financieras de capital de trabajo en empresas farmacéuticas. Libre empresa. Vol. 7 N° 1. Colombia. Universidad Libre. Pp. 53-64.
- Santandreu, Eliseu y Santandreu, Paul (2000). Manual de Finanzas. Editorial Gestión 2000. España. Van Horne, James y Wachowicz, John (2010). Administración financiera. Editorial McGraw Hill (México).
- Yáñez, Martha y Acevedo, Karina (2012). Inversión en entrenamiento en el empleo: una revisión de la literatura. Revista Semestre Económico. Vol. 15 N° 31. Colombia. Universidad de Medellín. Pp. 153-172.